

LES ENTREPRISES STRATÉGIE

Quel avenir se dessine pour Dia

Sauf surprise de dernière minute, avec l'assemblée générale des actionnaires devant encore approuver le projet le 21 juin prochain, Dia s'apprête à prendre sa totale autonomie d'avec Carrefour. Mais, déjà, les rumeurs de rachat se font insistantes et nombreuses.

Carrefour sans Dia, l'hypothèse ne fait frémir personne, même si c'est amputer le groupe de 10 milliards d'euros de chiffre d'affaires. Mais Dia sans Carrefour? La semaine dernière, à l'occasion de la journée des investisseurs du groupe, à Paris, alors que Lars Olofsson, directeur général de Carrefour, s'était discrètement éclipsé, le « board » de Dia, tout entier réuni à la tribune, s'est échiné, un après-midi durant, à vendre sa capacité à vivre seul. Un spectacle étonnant, alors même que le marché ne bruisse que des rumeurs de rachat, et du nom du futur acquéreur.

« Ils vont vendre dès qu'ils le pourront, assure un analyste financier. Le groupe va être racheté, puis dépecé. » Ce qui pose la question de l'avenir du hard-discounter et, à l'intérieur de cet ensemble, de ce petit morceau de Dia qu'est la France (26 % des ventes, 19 % de l'Ebitda). Avec plus d'interrogations que de réponses, même si des projets ambitieux sont en cours de développement.

Une capitalisation surestimée

Première information : Carrefour espère de la mise en Bourse de Dia une capitalisation de 4 milliards d'euros, grevée, toutefois, par une reprise de dette de 800 millions d'euros. « Largement surestimé », affirme un observateur, qui mise plutôt sur 3 milliards d'euros. Deuxième information : Lars Olofsson admet avoir reçu « plusieurs marques d'intérêt pour le groupe Dia, mais qui n'ont pas été au-delà des premiers échanges. » En fait, les sommes proposées auraient été insuffisantes, de l'ordre de 2 milliards d'euros, se murmure-t-il. Le groupe, pourtant, n'aurait pas détesté se délester de Dia avant d'engager les procédures et les frais inhérents à la scission.

« À défaut de conclure un accord avant le 5 juillet, date prévue de la première cotation de Dia à la Bourse de Madrid, on se dirige vers une OPA, qui aura au moins le mérite, pour Carrefour, d'entraîner une surcote de peut-être 25 % », estime l'analyste. Soit une affaire qui pourrait se conclure aux alentours de 3,5 milliards d'euros. Une somme déjà plus facilement acceptable. Et une

La France en réserve de croissance

Des projets porteurs d'espoir. Après avoir perdu 10% de son chiffre d'affaires en trois ans, Dia France, qui pèse tout de même 26 % des ventes, mise sur le modèle de conversion d'Ed vers Dia : un tiers des 936 magasins étaient sous enseigne Dia à fin 2010, la totalité le sera fin 2012.

Des conversions favorables aux ventes et à la rentabilité. Les magasins Ed reculent de 9 %, ceux sous enseigne Dia progressent de 3,5 %. Mieux, l'Ebitda, en année 1, est en croissance de 7 %, mais de 30 % en année 2.

Des perspectives de développement du parc. 1.500 points de vente sont attendus à terme, contre 936 aujourd'hui, au rythme de 50 à 60 ouvertures annuelles. Le tout en misant notamment sur la franchise, moins gourmande en « cash » : 8 % du parc (franchise et location-gérance inclus) en 2008, 19 % en 2010 (13 % en location-gérance et 6 % en franchise).



CARREFOUR

solution, surtout, qui aurait de quoi ravir Blue Capital, la holding rassemblant les deux principaux actionnaires de Carrefour, Groupe Arnault et Blue Colony, soucieux de récupérer une partie du « cash » investi depuis 2007. Certes, ils ont accepté un « lock-up » de douze mois, c'est-à-dire qu'ils s'engagent, pendant cette période, à garder leurs billes au capital. Mais l'accord ne vaut que dans des conditions normales de marché, et pas en cas d'« attaque » venue de l'extérieur. Une OPA ne serait donc pas pour leur déplaire.

Et cela tombe bien, la rumeur évoque un intérêt croissant du portugais Jeronimo Martins

(propriétaire de Bien-dronka, une chaîne discount à succès en Pologne) et du français Casino. « Cela aurait du sens, commente un analyste. Le premier pourrait être intéressé par un pied en Espagne



« Le différentiel de vente est de 12,5 % avec des magasins Dia : ils sont à +3,5 %, quand la tendance des Ed est à -9 %. »

BRUNO PERTRIAUX,
Directeur exécutif ED Dia France

en dehors de Carrefour ?

DEUX SCENARIOS POUR DIA

TAILLÉ POUR UNE VIE AUTONOME

- **Le chiffre d'affaires et la rentabilité sont enfin redressés.** Après des reculs en 2009 (- 0,1 % pour les ventes et - 0,4 pour l'Ebitda), Dia a renoué avec la croissance en 2010, avec un chiffre d'affaires de 9,6 Mrds € (+3,9%) et un Ebitda à 507 M€ (+ 16,5 %)
- **Troisième acteur du hard-discount mondial,** avec des positions fortes dans la péninsule ibérique (n° 1 en Espagne, n° 2 au Portugal) et en Amérique latine (n° 1 au Brésil et en Argentine).
- **Un potentiel de développement encourageant.** Dia compte sur 8 000 magasins en 2013, contre 6 373 à fin 2010. Surtout, le groupe entend parier sur la franchise, moins gourmande en Capex : 40% du parc en 2013, contre 32 % en 2010.



La totalité des 936 magasins Ed seront transférés vers Dia pour la fin 2012.

et en Amérique latine; le second par le parc des 936 magasins Ed/Dia en France. Une occasion unique. » Casino, toutefois, apporte « un démenti formel et total. » Dont acte. Ce qui ne l'empêche pas de s'intéresser à la santé de Dia, dans son marché domestique comme en France.

Reproduire le succès ibérique

La situation est maintenant quasi redressée en Espagne et au Portugal : un chiffre d'affaires de 4,9 milliards d'euros, en 2010, en baisse de 5 millions par rapport à 2009. Et ce après un autre recul, plus marqué celui-là, de 83 millions en 2009. Surtout, l'Ebitda est plutôt bon, avec 375 millions d'euros en 2010, soit 7,6 % des ventes, en croissance de 15,2 % par rapport à l'année précédente : Dia est redevenu une machine à cash.

En France, c'est moins le cas, mais le groupe entend bien y « reproduire le succès ibérique », à base de transformation des points de vente (passage d'Ed vers Dia) et de développement de la franchise. Il est temps, car les ventes y ont chuté de

MAIS AUSSI PROIE APPÉTISANTE

- **Un poids insuffisant pour peser dans les achats,** pourtant nerf de la guerre : 10 Mrds € de chiffre d'affaires quand ses concurrents sont cinq fois plus gros : 57 Mrds € pour Lidl, selon IGD, 47 Mrds € pour Aldi.
- **Un groupe isolé à l'international.** Dia est seulement présent dans sept pays (Espagne, Portugal, Brésil, Argentine, France, Turquie, Chine). C'est peu comparé à Aldi (18) et Lidl (26).
- **La France en retrait.** Dans un groupe désormais très hispanique, quelle place pour Dia en France, où la situation est en cours de redressement (26 % du CA, 19 % de l'Ebitda) ?

10 % en trois ans quand le groupe, dans son ensemble, progressait de 3,8 %. Reste qu'avec 2,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires, Dia France représente un peu plus du quart des ventes du numéro trois mondial du hard-discount (26 % du chiffre global), même si l'Ebitda est peu florissant, avec ses 96 millions, soit 3,8 % du chiffre d'affaires. « C'est un niveau inférieur aux standards du secteur, note Frédéric Boublil, de Solving Efeso. Le concept Ed/Dia a perdu de son efficacité à force d'entorses à son concept originel : multiplicité des arrivages, des promotions, carte de fidélité ont brouillé son image. Elles sont incompatibles avec le mode de travail discounters-industriels, fondé sur des volumes conséquents et des prévisions de commandes précises. »

L'amélioration de la rentabilité pousse donc pour un retour aux fondamentaux. Le groupe mise sur les transferts d'Ed vers Dia : un tiers des 936 magasins étaient sous enseigne Dia fin 2010, et la totalité du parc le sera fin 2012. Il est vrai que le modèle commercial semble efficace : « Un différentiel de vente de 12,5 %, avec des magasins Dia à + 3,5 %, quand la tendance des Ed est à - 9 % », affirme Bruno Pertriaux, le directeur exécutif France. Surtout, l'Ebitda est annoncé en croissance de 7 % la première année et, plus appréciable, de 30 % en année 2. Soit le retour de « la machine à cash ». Appétissant... pour d'éventuels repreneurs. ■■

JEAN-NOËL CAUSSIL

Le numéro trois mondial du hard-discount en chiffres

9,588 Mrds €
 Le chiffre d'affaires de Dia en 2010, à + 3,9 %

2,518 Mrds €
 Le chiffre d'affaires de Ed/Dia en France en 2010, à - 5,9 %

507 M€
 L'Ebitda dégagé par le groupe en 2010, soit 7,6 % du CA

96 M€
 L'Ebitda dégagé en France en 2010, soit 3,8 % du CA

6373
 Le nombre de magasins dans le monde (936 en France)